ETH zürich



KOF Bulletin

Nr. 155, Oktober 2021

KOF Konjunkturforschungsstelle

EDITORIAL

Liebe Leserinnen und Leser

Die Finanzkrise ist bis heute fest im kollektiven Gedächtnis verankert. Ein Grossteil der Bevölkerung kann sich immer noch gut an den Zusammenbruch der US-amerikanischen Grossbank Lehman Brothers im Jahr 2008 und die wirtschaftlichen Folgen für Europa und die ganze Welt erinnern. Die wenigsten hätten es sich damals vorstellen können, dass nur gut ein Jahrzehnt später – ausgelöst durch eine weltweite Pandemie – eine noch schlimmere Wirtschaftskrise folgen würde. Diese ist mittlerweile zwar noch nicht endgültig bewältigt, aber dank der Impfkampagnen weitgehend im Griff. Ein Vergleich der beiden Grosskrisen in verschiedenen Dimensionen zeigt, dass die Ursache, der Verlauf und die Folgen der beiden Krisen unterschiedlicher kaum sein könnten. Mehr dazu lesen Sie im ersten Beitrag. Im Zusammenhang mit der 99%-Initiative und der Corona-Krise wurde in den vergangenen Monaten die ökonomische Ungleichheit in der Öffentlichkeit verstärkt thematisiert. Verschiedene Studien haben bereits gezeigt, dass die Pandemie ohnehin vorhandene Ungleichheiten weiter vergrössert hat. Dieses Forschungsergebnis deckt sich mit den Ergebnissen der aktuellen KOF-NZZ Ökonomenumfrage. Demnach glauben 70% der Umfrageteilnehmenden, dass die Ungleichheit der verfügbaren Einkommen in der Schweiz durch die Corona-Krise zugenommen hat. Mehr als die Hälfte erwartet auch langfristig eine Verschärfung der Einkommensungleichheit. Wie der zweite Beitrag erläutert, befürchten viele der befragten Ökonomen und Ökonominnen, dass die Ungleichheit der Einkommen und Vermögen langfristig die wirtschaftliche Entwicklung hemmt, und plädieren deshalb dafür, Kapitaleinkommen höher als Erwerbseinkommen zu besteuern.

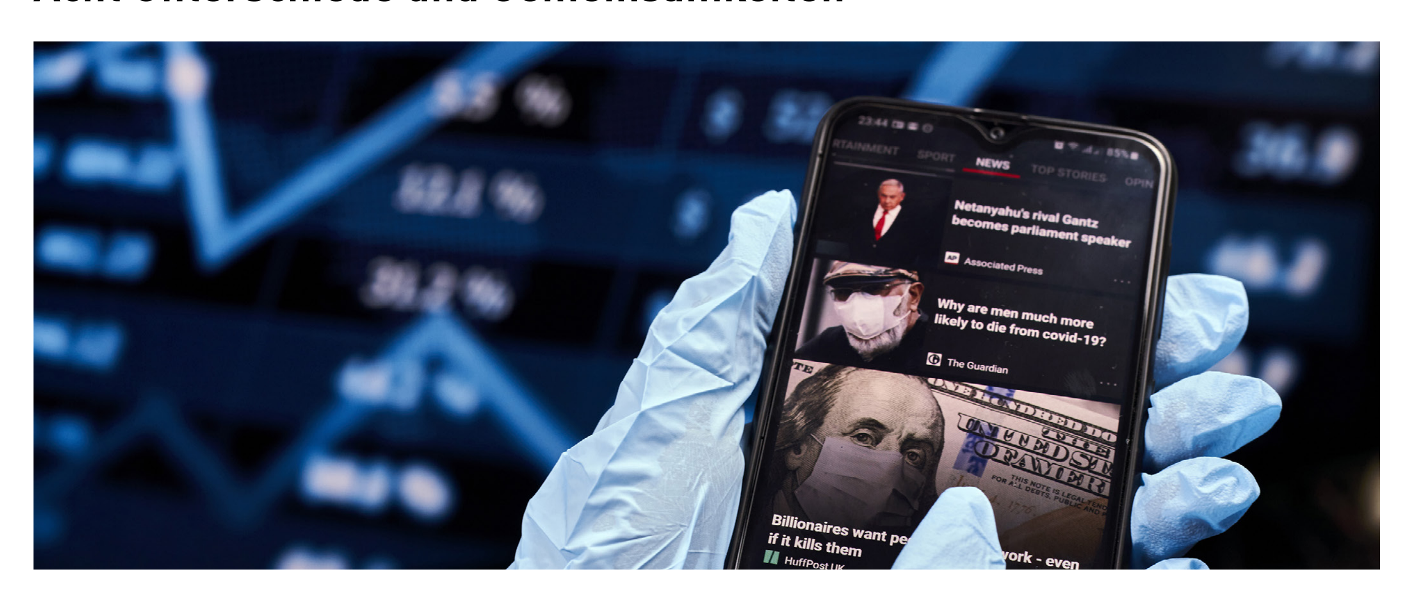
Immer mehr Bürgerinnen und Bürger sorgen sich derzeit um die Inflation, die durch die Corona-Krise in Europa neue Höchststände erreicht hat und auch in der Schweiz weit über dem langjährigen Durchschnitt liegt. Doch was treibt eigentlich die Teuerung an? Sind es die Energiepreise, ist es der demografische Wandel, der technologische Fortschritt, die Geldpolitik oder die Fiskalpolitik? Der dritte Beitrag gibt auf diese Frage eine grundsätzliche Antwort.

Wir wünschen Ihnen eine gute Lektüre

Thomas Domjahn, Sina Freiermuth und Jan Lüthi

KONJUNKTUR UND FORSCHUNG

Die Corona-Krise und die Finanzkrise im Vergleich: Acht Unterschiede und Gemeinsamkeiten



Mit der Finanzkrise und der Corona-Krise hat die Welt innerhalb von gut einem Jahrzehnt zwei schwere Wirtschaftskrisen erlebt. Eine Analyse der beiden Wirtschaftseinbrüche in Bezug auf die Ursachen, den Verlauf und die Folgen zeigt, dass die beiden Krisen kaum unterschiedlicher sein könnten.

1. Das Ausmass der Krise

«Die Corona-Krise hat den schwersten weltwirtschaftlichen Einbruch seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs gebracht und stellt alle vorherigen Krisen in den Schatten», sagt Michael Graff, Leiter des Forschungsbereichs Konjunktur an der KOF. Zuvor habe bereits die Grosse Rezession im Nachklang der Finanzkrise alles in den Schatten gestellt, was bis anhin an Krisen in den USA und Europa seit dem Zweiten Weltkrieg zu bewältigen war.

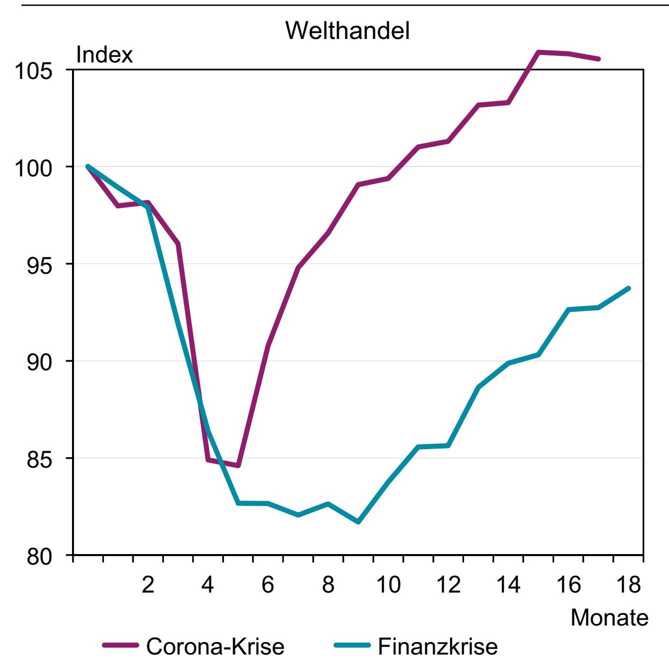
2. Die Ursachen der Krise

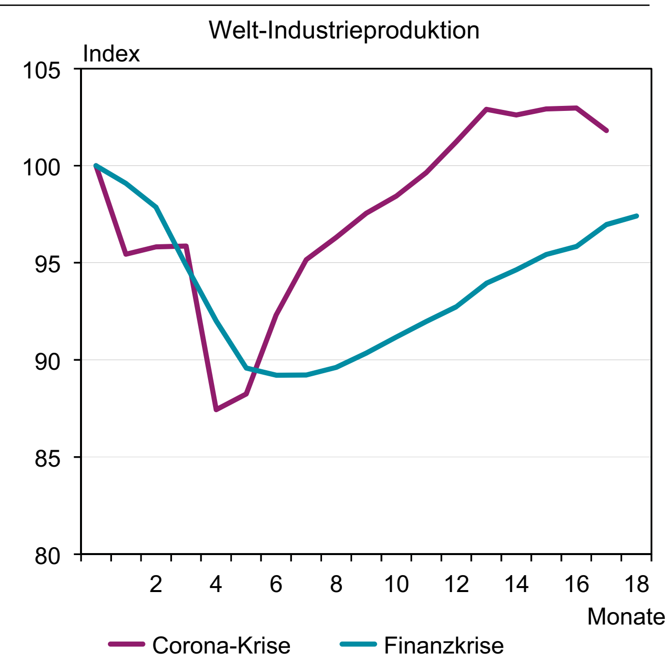
Bei der Ursachenforschung zu den beiden Krisen gelangt man schnell zu der Erkenntnis, dass sie in ihrem Ursprung nicht vergleichbar sind. «Der Auslöser der Finanzkrise war das Platzen einer Blase am Immobilienmarkt in den USA infolge einer hohen Verschuldung der privaten Haushalte», erklärt Graff. Während bei der Finanzkrise der Auslöser innerhalb des ökonomischen Systems angesiedelt war, ist die Corona-Krise in ihrem Ursprung völlig anders gelagert. «Die Ursache der Corona-Krise, der Ausbruch einer weltweiten Pandemie, lag ausserhalb des ökonomischen Systems», sagt Graff.

3. Die langfristigen Folgen der Krise

Was die Bewältigung der Corona-Krise betrifft, ist Graff optimistisch. «Die Corona-Krise hat das Potenzial, relativ schnell vorbeizugehen und keine nachhaltigen volkswirtschaftlichen Schäden anzurichten», so der Makroökonom. Zwar hätten einige Betriebe im Zuge der Corona-Krise aufgeben müssen, was für die Betroffenen natürlich tragisch sei. Aber gesamtwirtschaftlich werde sich der wirtschaftliche Langzeitschaden durch diese Marktbereinigung und Beschleunigung des Strukturwandels nach Graffs Einschätzung in Grenzen halten. Die Finanzkrise sei dagegen über ein Jahrzehnt nach dem Ausbruch noch spürbar. «Die Finanzkrise hat zu nachhaltigen Schäden der Wirtschaft – wir Ökonomen sprechen von Hysterese-Effekten – geführt, und zwar in

G 1: Welthandel und Industrieproduktion – Finanzkrise vs. Corona-Krise





Quellen: IMF, KOF

Form eines ungünstigen makroökonomischen Gleichgewichts mit hohen Ersparnissen bei niedrigen Zinssätzen.» Vor allem viele südeuropäischen Länder wie Spanien, Italien oder Griechenland leiden bis heute unter der Finanzkrise.

Grafik G 1 unterstützt die These Graffs von einer schnellen Erholung während der Corona-Krise. So haben der Welthandel und die Welt-Industrieproduktion schon nach knapp einem Jahr ihr Vorkrisenniveau übertroffen, während beide Werte in der Finanzkrise selbst 18 Monate nach ihrem Ausbruch noch unter dem Vorkrisenniveau lagen.

4. Die staatlichen Gegenmassnahmen

Bei der Bekämpfung der wirtschaftlichen Folgen der Corona-Pandemie gibt Michael Graff der Schweizer Wirtschaftspolitik eine uneingeschränkte Rückendeckung. «Ohne die massiven staatlichen Stützungsmassnahmen in Form von Kurzarbeit und Subventionen an besonders von der Krise betroffene Selbständige und Unternehmen hätten wir in der Corona-Krise Pleiten, Entlassungen und damit den Verlust von Humankapital gesehen.» Dabei habe die Politik die richtigen Lehren aus der Finanzkrise gezogen. «Die Entscheidungsprozesse während der Corona-Krise waren kurz und schnell. Nach den Vorerfahrungen aus der Finanzkrise mit massiven fiskalischen und geldpolitischen Interventionen gab es diesmal keine Grundsatzdebatte, ob der Staat bei solch grossen Krisen gegensteuern soll», so Graff.

5. Der Krisenverlauf

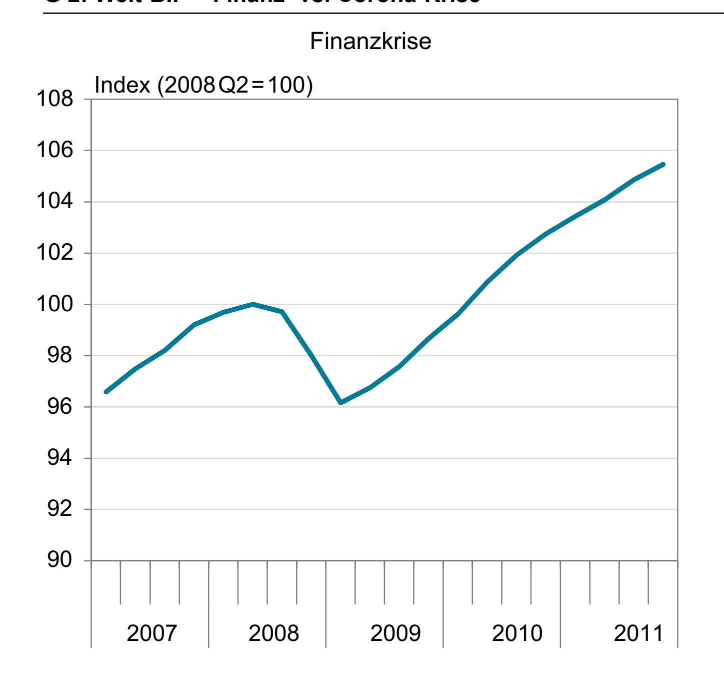
Nicht jede Wirtschaftskrise verläuft gleich. Manchmal geht die Erholung schnell, manchmal zieht sie sich Jahre hin. Auch in diesem Punkt unterscheiden sich die Finanzkrise und die Corona-Krise. «Die grosse Rezession nach der Finanzkrise war durch einen schnellen Einbruch und eine schnelle Erholung gekennzeichnet, die aber nicht wieder den ursprünglichen Wachstumspfad erreicht hat. Der Verlauf ähnelt einem Wurzelzeichen», sagt Graff. Die Corona-Krise sei durch mehre Wellen gekennzeichnet, wenn auch die Korrelation zwischen dem Infektionsgeschehen und der Konjunktur dank der Impfkampagnen immer mehr abnehme. «Wir beobachten ein multiples W, bei dem die Volatilität, also die Höhe der Buchstaben, kleiner wird», so Graff.

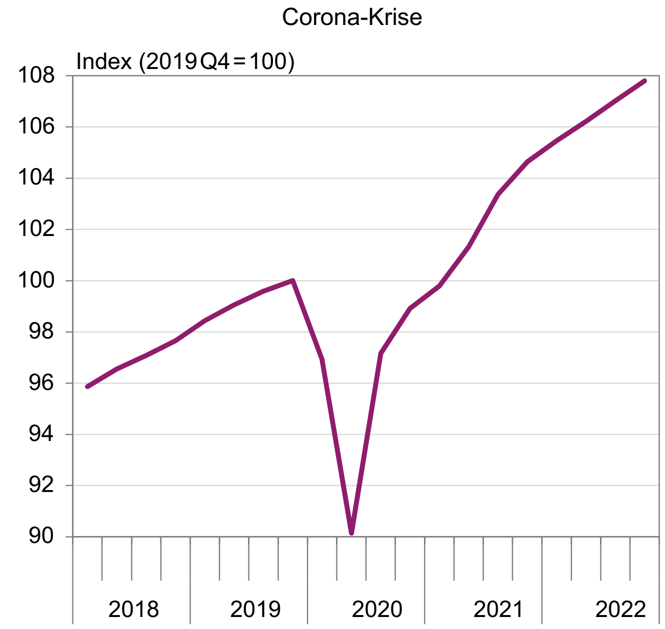
Grafik G 2 zeigt, dass der Einbruch des Bruttoinlandprodukts (BIP) in der Corona-Krise zwar heftiger als in der Finanzkrise war, die Erholung dafür aber deutlich schneller verläuft. Schon 2022 könnte das Welt-BIP gemäss KOF-Prognose (hellblauer Bereich) wieder auf seinen alten Wachstumspfad zurückkehren.

6. Die betroffenen Branchen

Gemäss Yngve Abrahamsen, Leiter der Sektion Schweizer Konjunktur an der KOF, waren in den beiden Krisen die einzelnen Branchen ganz unterschiedlich betroffen. «In der Finanzkrise wurde weltweit zuerst die Finanzbranche, in erster Linie die Banken, getroffen. In einigen Ländern mit einer nicht nachhaltigen Bautätigkeit erlebte die Bauwirtschaft etwa zeitgleich einen regelrechten Absturz. Die Kontraktion der Finanzbranche mit

G 2: Welt-BIP – Finanz- vs. Corona-Krise





Quellen: IMF, KOF

Rückgang der Kreditgewährung riss dann weitere Branchen mit, vor allem die Investitionsgüterindustrie, aber auch Industrien, die langlebige Konsumgüter produzieren wie zum Beispiel die Autoindustrie», erinnert er sich. «In der Corona-Krise ist dagegen weder die Finanzindustrie noch das verarbeitende Gewerbe in einem ausgeprägten Ausmass betroffen, obwohl Lieferengpässe für Vor- und Zwischenprodukte und schlecht funktionierende Transportnetzwerke Herausforderungen in der Industrie verursacht haben», analysiert Abrahamsen. Stark betroffen seien dagegen Branchen, die von den anderen Krisen verschont blieben, wie persönliche Dienstleistungen und die Veranstaltungsbranche. Der weitgehende Wegfall ausländischer Besucher habe den Beherbergungssektor stark getroffen. Darunter und durch zusätzliche pandemiebedingte Restriktionen leide auch die Gastronomie. Der Nicht-Lebensmittel-Detailhandel (non-food) habe ebenfalls gelitten, insbesondere in der Zeit, in der die Läden geschlossen waren. Dafür haben der Online-Handel und die pharmazeutische Industrie einen weiteren Aufschwung erlebt, so Abrahamsen.

Grafik G 3 zeigt, dass der Einbruch der Industrie in der Finanzkrise deutlich stärker war als in der Corona-Krise, während in der Finanzkrise die Sektoren Handel, Verkehr & Gastgewerbe sowie die konsumentennahen Dienstleistungen – anders als in der Corona-Krise, in der es zunächst in allen Sektoren bergab ging – gar nicht erst eingebrochen sind.

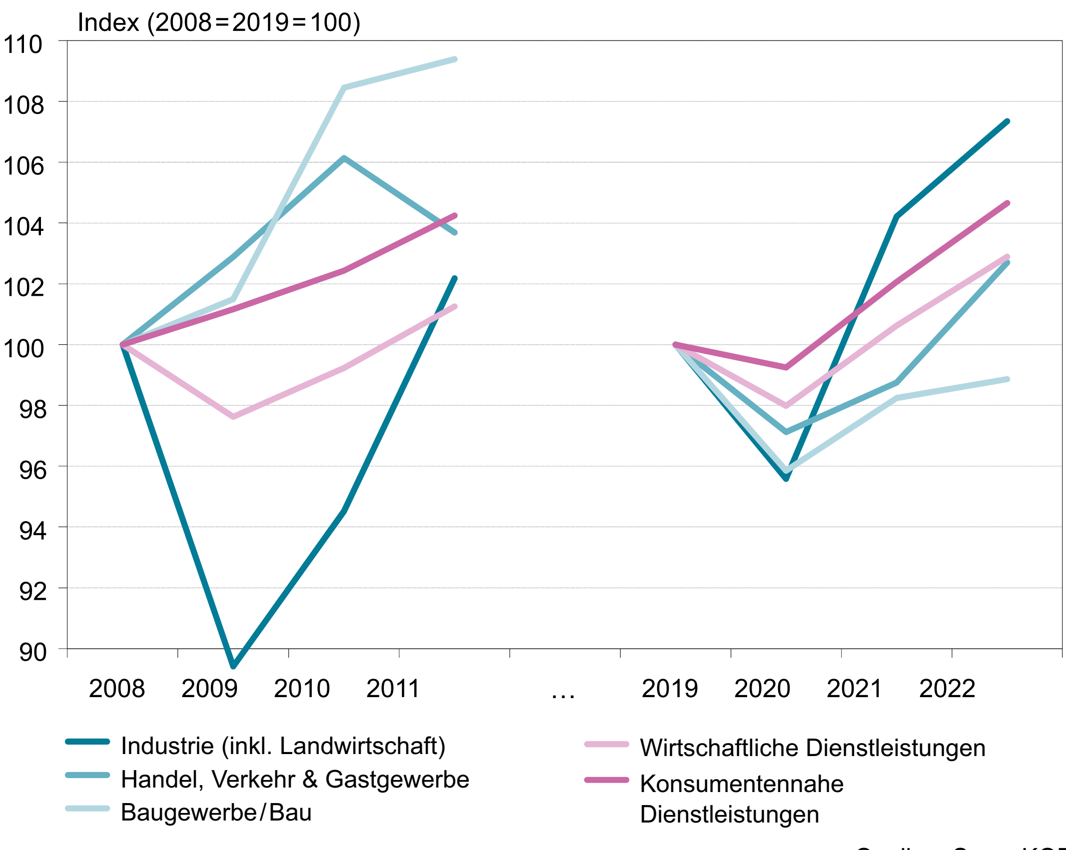
7. Der Arbeitsmarkt

Die Corona-Krise sei trotz ihrer Schwere nicht voll auf den Arbeitsmarkt durchgeschlagen, so Graff. «Die Auswirkungen der Corona-Krise halten sich in Grenzen. Durch die Kurzarbeit wurde der Status quo ante sozusagen eingefroren, so dass er beim Abklingen der Krise einfach wieder aufgetaut werden konnte.» Das sei bei der Finanzkrise anders gewesen. «Der Strukturwandel durch die Finanzkrise war nachhaltiger. So ist der Anteil der Wertschöpfung der Finanzindustrie in der Schweiz stark gefallen.» Allerdings dürfte auch die Corona-Krise strukturelle Narben hinterlassen. «Ob der Geschäftstourismus oder der Luftverkehr jetzt, wo wir alle im Homeoffice arbeiten können, jemals zum Vorkrisenniveau zurückkehrt, ist unklar», gibt Michael Siegenthaler, Leiter der Sektion Arbeitsmarkt, zu bedenken. Zudem habe die Krise strukturelle Auswirkungen auf die Verbreitung des Homeoffice und damit auf die Pendeldistanzen, die man eingeht. Schliesslich dürfte auch die Steigerung des Internethandels permanent sein, mit entsprechend möglichen Auswirkungen auf den stationären Detailhandel, so Siegenthaler.

8. Die methodischen und inhaltlichen Lehren aus den Krisen

Aus jeder Krise lassen sich auch für die Wirtschaftswissenschaften Lehren ziehen. Eine Lehre aus der Finanz- und Corona-Krise ist laut Graff, dass wir uns keine Illusionen über die Verletzlichkeit unserer Volkswirtschaft machen sollten. «Die lange vertretene Idee, man verstehe die Wirtschaft jetzt so gut, dass es keine schweren

G 3: Sektorale Wertschöpfungsentwicklungen



Quellen: Seco, KOF

Wirtschaftskrisen mehr geben wird, lässt sich nach den Erfahrungen aus der Finanzkrise und der Corona-Krise nicht mehr aufrechterhalten. Nur mit Feinsteuerung lassen sich solche grossen Krisen nicht verhindern und bekämpfen.» Auch aus Sicht der Konjunkturforschung und -prognose plädiert er für mehr Bescheidenheit. «Solche grossen Krisen sind für uns Prognostiker eine grosse Herausforderung. Wir haben gelernt, die aktuellen konjunkturellen Bewegungen relativ gut nachzuzeichnen. Aber langfristige Prognosen über mehrere Jahre hinweg zu erstellen, wird durch solche Grosskrisen schnell obsolet und fast unmöglich.»

Die nächste Konjunkturprognose der KOF finden Sie ab dem 6. Oktober im Bereich «Medienmitteilungen»:

https://kof.ethz.ch/news-und-veranstaltungen/medien/medienmitteilungen.html.

Ausserdem ist seit Kurzem das KOF Nowcasting Lab online. Dort finden Sie laufende Schätzung des realen BIP-Wachstums auf Basis der verfügbaren Wirtschaftsdaten für die Schweiz und die wichtigsten europäischen Länder. Das KOF Nowcasting Lab richtet sich an alle Wirtschaftsakteure, die für ihre Berechnungen auf aktuelle Daten und Zahlen angewiesen sind. Die Schätzungen im KOF Nowcasting Lab basieren ausschliesslich auf den datengetriebenen mathematischen Ergebnissen der Modelle, die selbständig aus der Vergangenheit lernen und sich so ständig automatisch weiterentwickeln («Machine Learning»).

Weitere Informationen finden Sie hier:
www.nowcastinglab.com

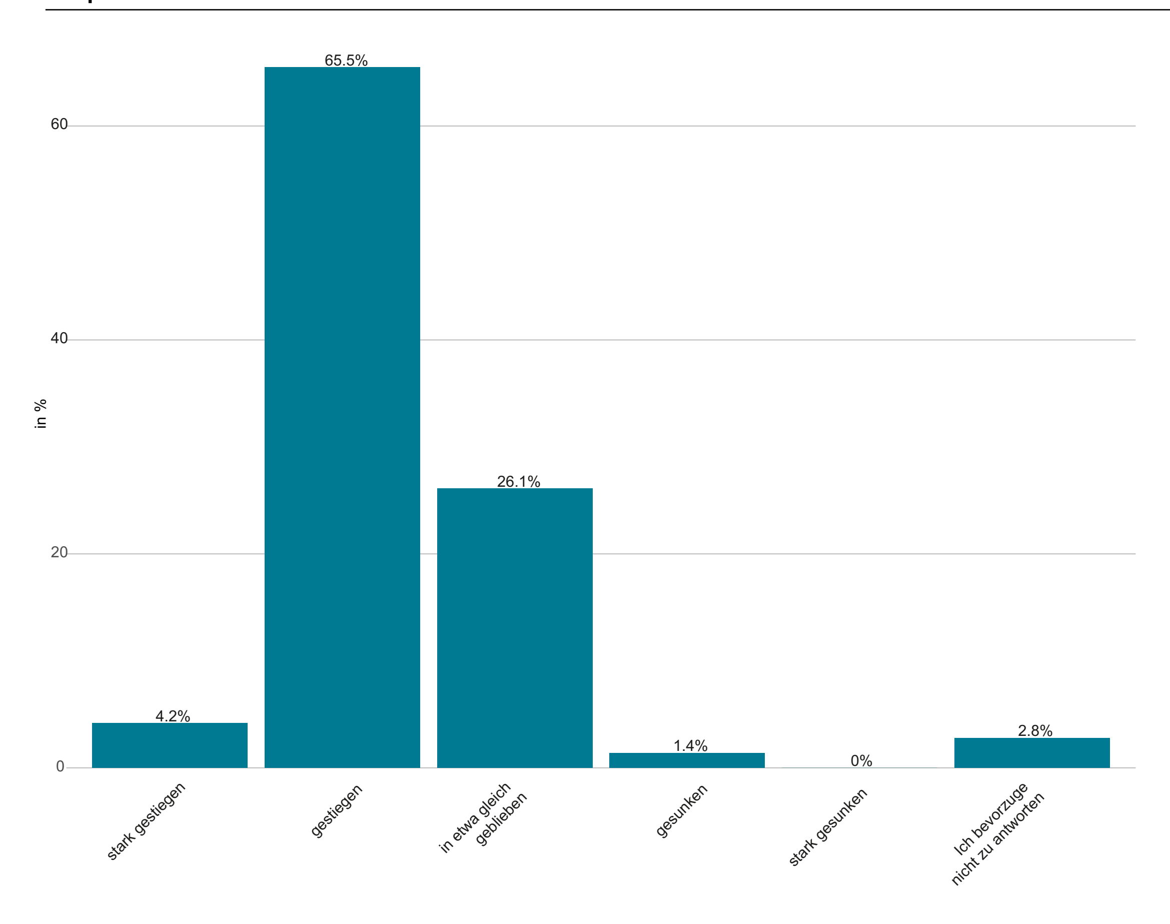
Ansprechpartner
Michael Graff | graff@kof.ethz.ch
Yngve Abrahamsen | abrahamsen@kof.ethz.ch
Michael Siegenthaler | siegenthaler@kof.ethz.ch
Thomas Domjahn | domjahn@kof.ethz.ch

KOF-NZZ Ökonomenumfrage: Mehrheit der Wirtschaftsforscher befürchtet höhere Ungleichheit durch Corona-Krise

Die KOF hat im August gemeinsam mit der Neuen Zürcher Zeitung (NZZ) Ökonominnen und Ökonomen an Schweizer Hochschulen zu der Einkommens- und Vermögensungleichheit und damit verbunden der 99%-Initiative befragt. 70% der 142 Umfrageteilnehmenden gaben die Einschätzung ab, dass die Ungleichheit der verfügbaren Einkommen in der Schweiz durch die Corona-Krise bis zum heutigen Zeitpunkt zugenommen hat. Mehr als die Hälfte befürchtet auch langfristig eine Verschärfung der Einkommensungleichheit.

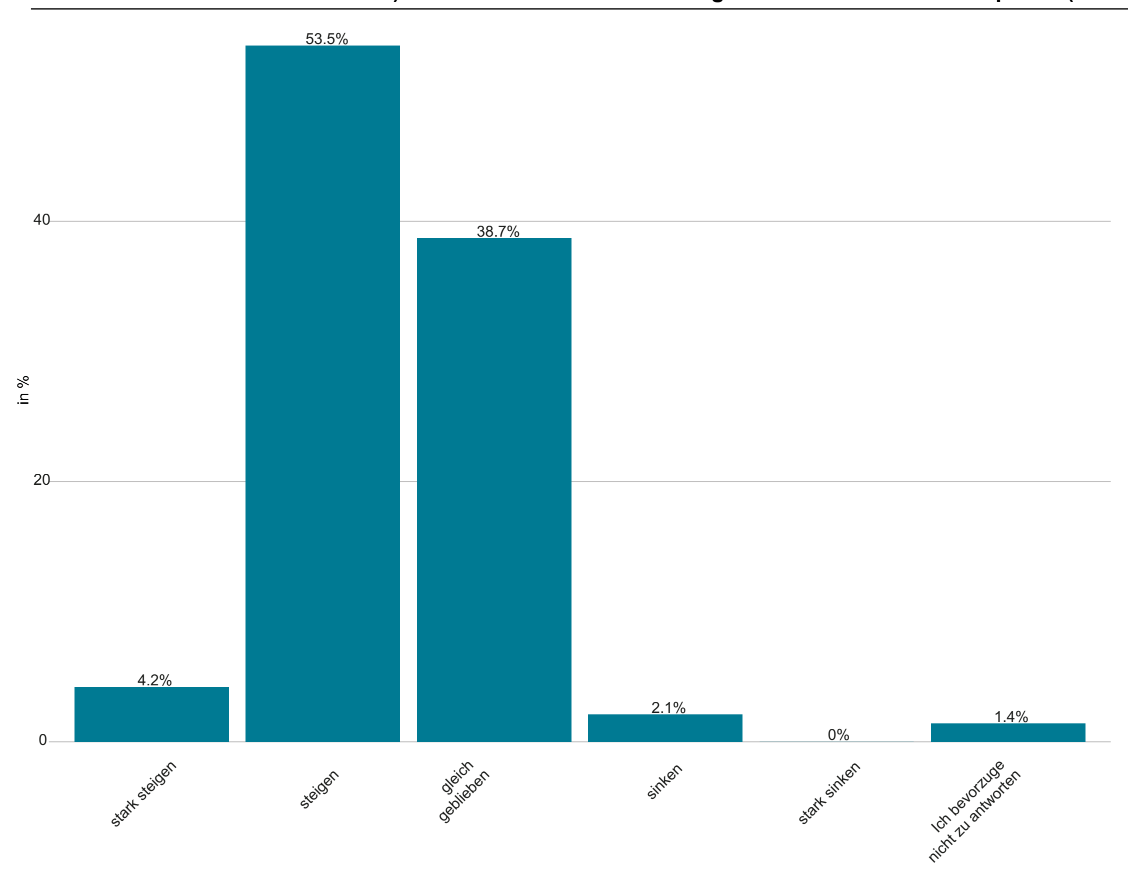
Im Kontext der 99%-Initiative und der Corona-Krise wurde in den vergangenen Monaten die ökonomische Ungleichheit in der Öffentlichkeit verstärkt thematisiert. Bezüglich des kurzfristigen Einflusses der Corona-Krise auf die Verteilung der verfügbaren Einkommen in der Schweiz sind sich die befragten Ökonominnen und Ökonomen relativ einig: Knapp 70% der Forschenden gaben die Einschätzung ab, dass sich die Ungleichheit bis zum Sommer 2021 (stark) akzentuiert hat (siehe Grafik G 4). 26% gehen dagegen von keinem Effekt aus und lediglich 1% von einer Schliessung der Schere zwischen Arm und Reich.[1] Grund für die Verschärfung der Ungleichheit durch die Pandemie dürfte sein, dass geringer Verdienende eher von Kurzarbeit und Arbeitslosigkeit betroffen waren.[2] Viele Wirtschaftszweige mit einem hohen Anteil an Tieflohnstellen waren überdurchschnittlich stark von den behördlichen Massnahmen

G 4: Die Ungleichheit der verfügbaren Einkommen in der Schweiz ist wegen der COVID-19-Pandemie bis zum heutigen Zeitpunkt ...

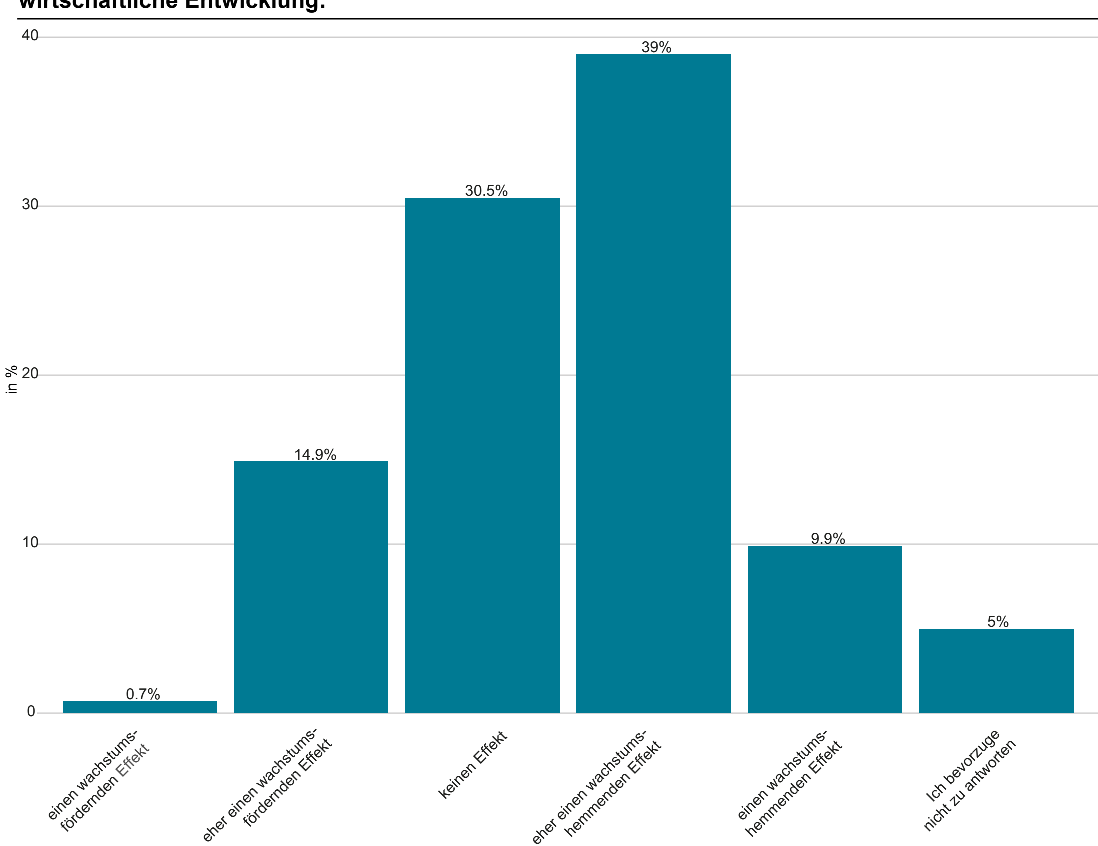


[1] Die restlichen zogen es vor, nicht zu antworten.
[2] https://www.research-collection.ethz.ch/bitstream/handle/20.500.11850/472065/Studie_No_161_Ungleichheit_Corona.pdf?sequence=1&isAllowed=y

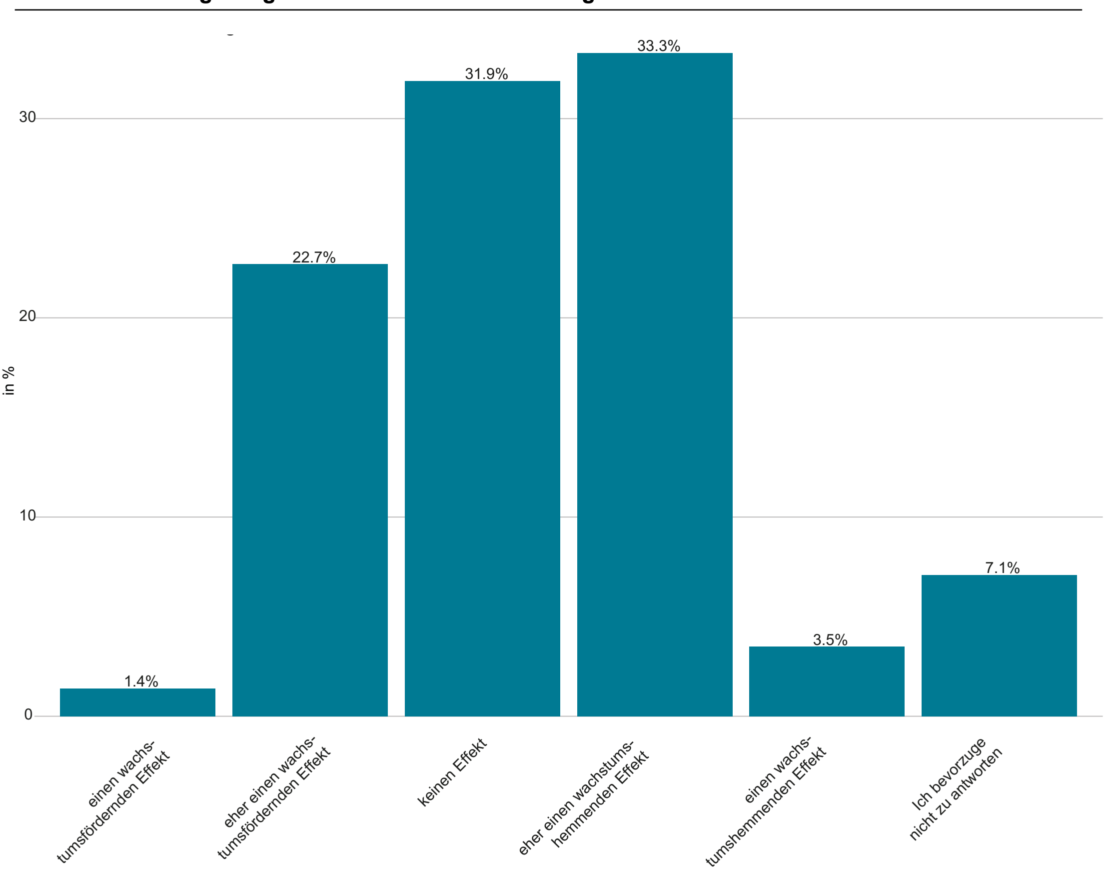
G 5: Langfristig wird die Ungleichheit der verfügbaren Einkommen in der Schweiz durch die COVID-19-Pandemie (im Vergleich zu einem Szenario ohne Pandemie) ohne zusätzliches aktives Gegensteuern der Wirtschaftspolitik (ceteris paribus)...



G 6: Das gegenwärtige Niveau der Vermögensungleichheit in der Schweiz hat den folgenden Effekt auf die langfristige wirtschaftliche Entwicklung:



G 7: Das gegenwärtige Niveau der Einkommensungleichheit in der Schweiz hat den folgenden Effekt auf die langfristige wirtschaftliche Entwicklung:



zur Pandemiebekämpfung beeinträchtigt, beispielhaft dafür sind insbesondere die Branchen Detailhandel, Gastronomie und Beherbergung. Andere Branchen mit einem höheren Anteil von Besserverdienenden hatten dagegen eher die Möglichkeit, ins Homeoffice auszuweichen.

Auch hinsichtlich der langfristigen Entwicklung der Ungleichheit geht eine Mehrheit von einer Öffnung der Einkommensschere aus: 58% der Umfrageteilnehmenden befürchten langfristig eine höhere Ungleichheit (siehe Grafik G 5). Immerhin 39% der Wirtschaftswissenschaftler sind der Überzeugung, dass die Pandemie langfristig keinen Einfluss auf die Einkommensverteilung haben wird. 2% erwarten eine Angleichung der Einkommen. Die langfristige Entwicklung der Ungleichheit dürfte von der kommenden Erholung der Wirtschaft abhängen, hierbei werden der Rückgang der Arbeitslosigkeit wie auch der Strukturwandel eine Rolle spielen. Zudem stellt sich die Frage, ob oder wie sich die Pandemie auf den Bildungserfolg und damit auch auf die zukünftigen Einkommensmöglichkeiten von Kindern aus Haushalten mit unterschiedlicher Einkommenshöhe ausgewirkt hat. War etwa der Lernfortschritt im Heimunterricht von Kindern aus einkommensschwachen Haushalten geringer?

Vermögens- und Einkommensungleichheit hemmt Wirtschaftswachstum

Die Einkommens- und Vermögensungleichheit in der Schweiz kann im internationalen Vergleich als durchschnittlich angesehen werden.[3] Allerdings ist der Anteil der sehr vermögenden Haushalte in der Schweiz relativ hoch. Gemäss den Umfrageresultaten ist fast die Hälfte der Befragten der Ansicht, dass das gegenwärtige Niveau der Vermögensungleichheit in der Schweiz die langfristige wirtschaftliche Entwicklung (eher) hemmt und 16%, dass dies (eher) wachstumsfördernd ist (siehe Grafik G 6). Die momentane Einkommensungleichheit sieht ein kleinerer Anteil (37%) als (eher) wachstumshemmend an (siehe Grafik G 7). 24% der Wirtschaftswissenschaftler erachten die Einkommensungleichheit als wachstumsfördernd. Die übrigen gehen von keinem Effekt aus.

[3] Z.B. https://www.zora.uzh.ch/id/eprint/141888/1/PP6_Verteilung_von_Einkommen_und_Vermoegen.pdf

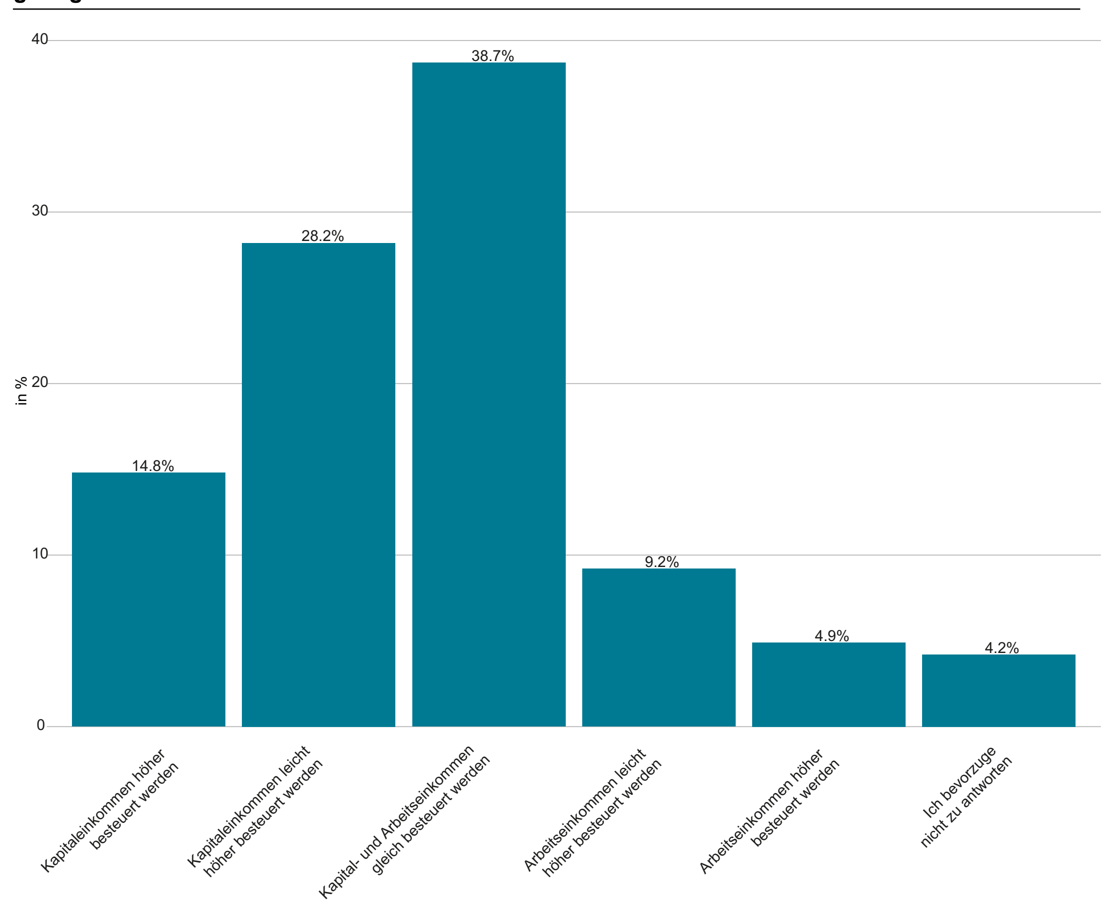
Wirtschaftsforscher tendieren dazu, Kapitaleinkommen höher als Erwerbseinkommen besteuern zu wollen

In der Ökonomenumfrage vom August wurde auch die Volksinitiative «Löhne entlasten, Kapital gerecht besteuern» (inoffiziell «99%-Initiative») thematisiert, welche am 26. September 2021 vom Schweizer Stimmvolk abgelehnt wurde. Ziel der 99%-Initiative war, die soziale Gerechtigkeit zu erhöhen, indem Kapitaleinkommen (z. B. Zinsen und Dividenden) über einem bestimmten Freibetrag 1.5-mal so stark wie Arbeitseinkommen besteuert werden. Die daraus resultierenden Mehreinnahmen sollten zur Senkung der Einkommenssteuern für Menschen mit niedrigen bis mittleren Arbeitseinkommen und zur Finanzierung von Ausgaben für die soziale Wohlfahrt, Bildung und Gesundheit verwendet werden. Für die Bewertung des Verhältnisses der Besteuerung von Kapital- zu Arbeitseinkommen können verschiedene Faktoren eine Rolle spielen. Einerseits können Verteilungsfragen in den Überlegungen berücksichtigt werden. Negative Aspekte der ökonomischen Ungleichheit sind beispielsweise die Gefährdung des sozialen und politischen Zusammenhaltes oder ineffizient tiefe Investitionen in das Humankapital. Ein anderer Faktor ist die Effizienz der Besteuerung, die eher dafür sprechen würde, mobile Faktoren (etwa Kapital) geringer zu besteuern als immobile (dazu werden eher die Arbeitskräfte gezählt). Die Wirtschaftswissenschaftler wurden gefragt, ob aus ökonomischer Sicht Kapital- oder Arbeitseinkommen höher besteuert werden sollen (siehe Grafik G 8). 43% vertreten die Meinung, dass Kapitaleinkommen (leicht) höher besteuert werden soll. 39% befürworten hingegen einen gleich hohen Steuersatz und 14% eine (leicht) höhere Besteuerung der Löhne.

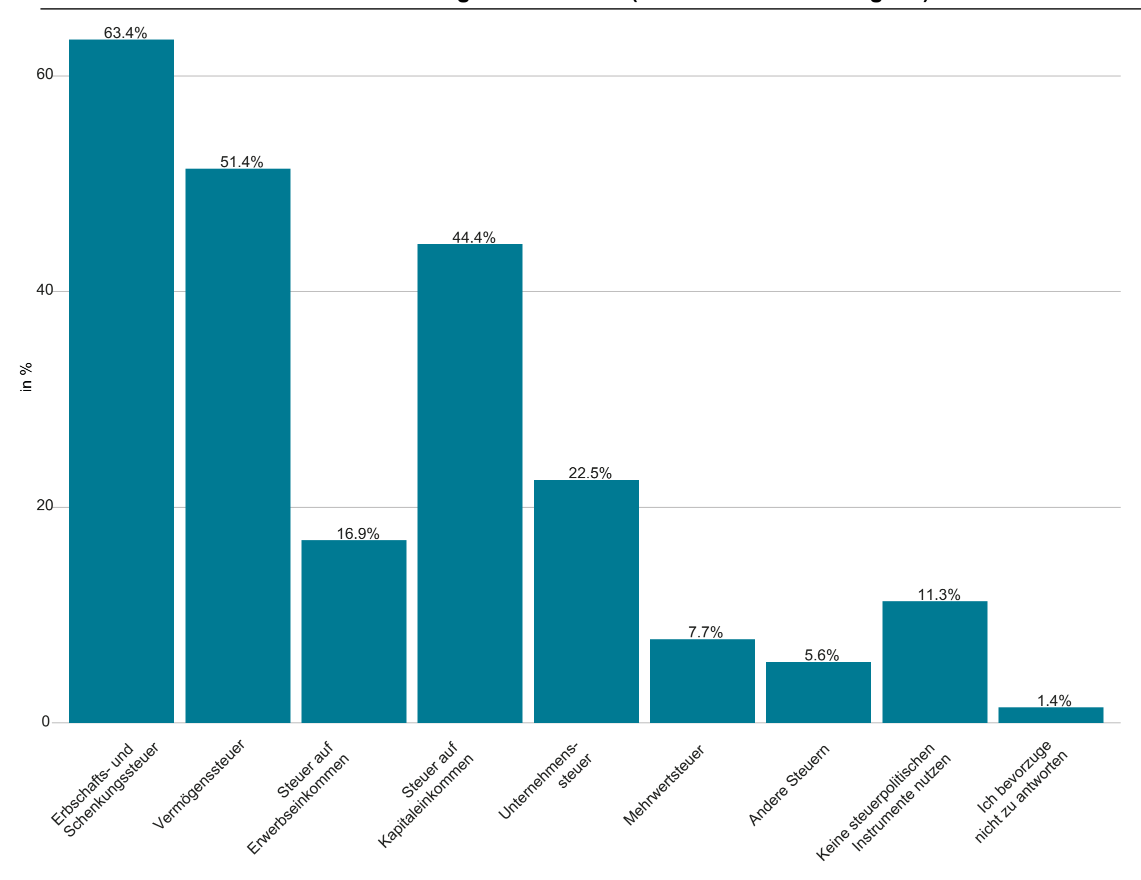
Erbschafts- und Schenkungssteuer und Bildungswesen am besten geeignet, um Ungleichheit abzubauen

Doch ist die Besteuerung von Kapitaleinkommen ein zentrales Instrument, um eine zu hohe Ungleichheit zu reduzieren, oder sind andere steuerpolitische Instrumente besser geeignet? Die befragten Ökonominnen und Ökonomen sehen die Erbschafts- und Schenkungssteuer als das wirksamste steuerpolitische Instrument an (siehe Grafik G 9). Im Gegensatz zu anderen Instrumenten ist eine Besteuerung von Erbschaften und Schenkungen vorteilhaft, weil sie nicht eine produktive Leistung unattraktiv macht. Am zweit- und dritthäufigsten genannt wurden die Vermögens- und Kapitaleinkommenssteuern. Weniger zur Debatte stehen dagegen die Unternehmenssteuern, Steuern auf Erwerbseinkommen und Mehrwertsteuern.

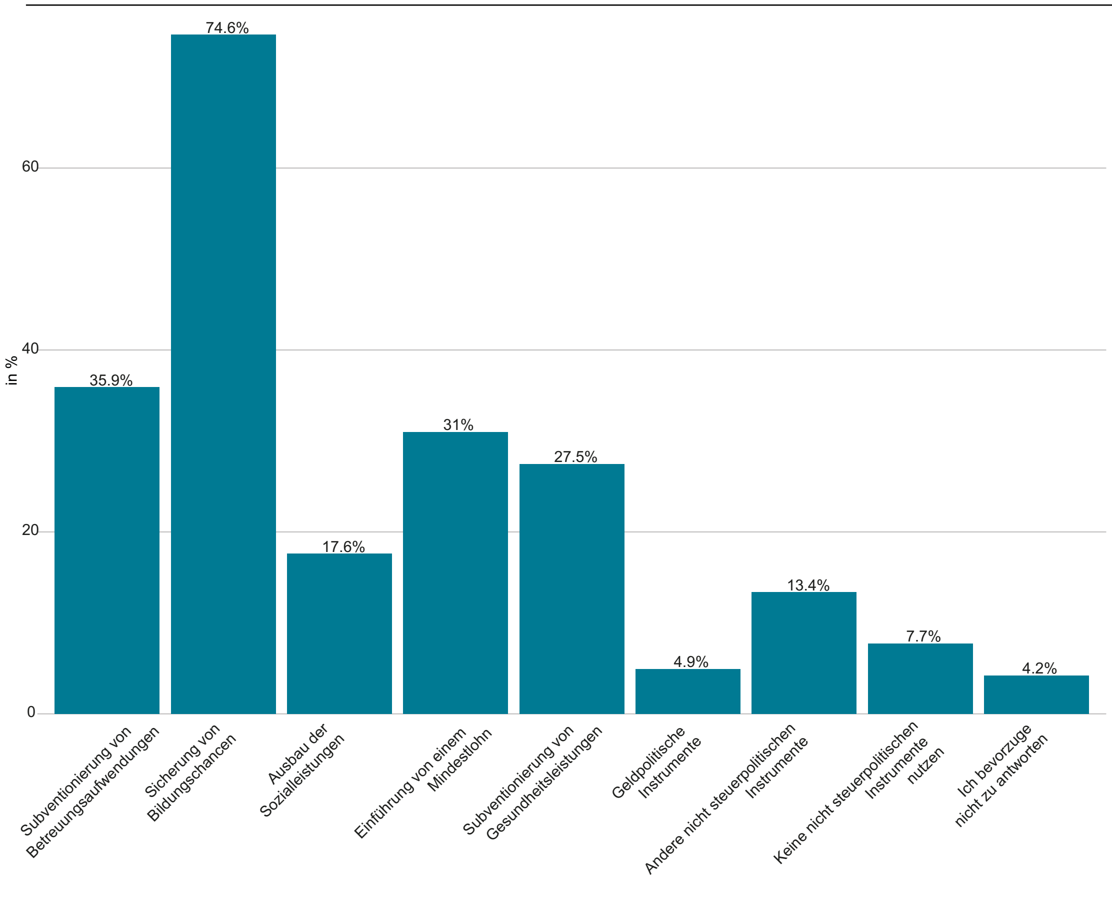
G 8: Sollten aus ökonomischer Sicht Kapital- gegenüber Arbeitseinkommen höher, gleich oder geringer besteuert werden? Aus ökonomischer Sicht sollten ...



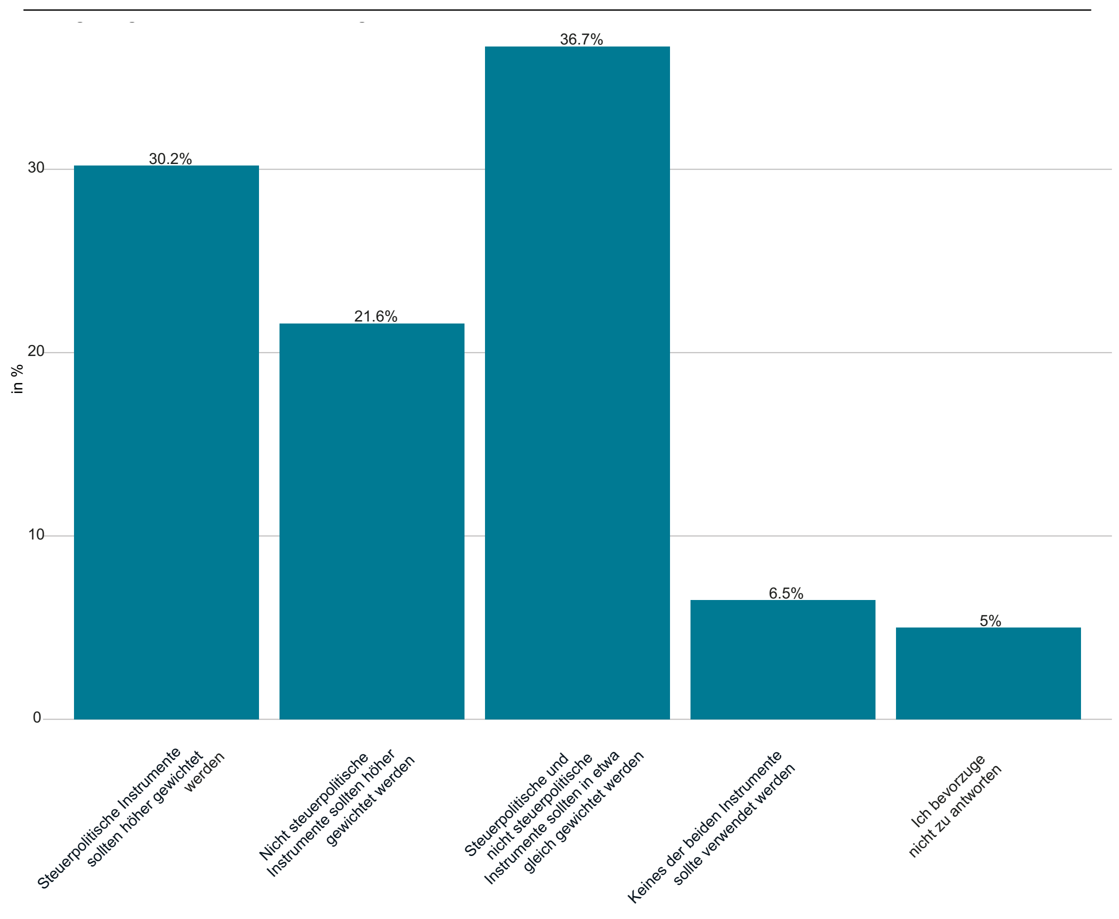
G 9: Welche steuerpolitischen Instrumente sollten vorrangig genutzt werden, um eine zu hohe Ungleichheit zu reduzieren, oder sollten keine solche Instrumente genutzt werden (Mehrfachauswahl möglich)?



G 10: Welche nicht steuerpolitischen Instrumente sollten vorrangig genutzt werden, um eine zu hohe Ungleichheit zu reduzieren, oder sollten keine solche Instrumente genutzt werden (Mehrfachauswahl möglich)?



G 11: Welcher Art der Instrumente sollte ein höheres Gewicht gegeben werden, um eine zu hohe Ungleichheit zu reduzieren, oder sollten beide gleich gewichtet werden oder beide gar nicht verwendet werden?



Bezüglich der nicht steuerpolitischen Instrumente sind sich die Wirtschaftswissenschaftler relativ einig: Die Sicherung von Bildungschancen wird als primäres Instrument zur Verringerung der Ungleichheit angesehen (siehe Grafik G 10). Auch die Subventionierung von Betreuungsaufwendungen, die Einführung von einem Mindestlohn und die Subventionierung von Gesundheitsleistungen stellen geeignete nicht steuerpolitische Instrumente dar. Als unwesentlicher gelten gemäss den befragten Volkswirtinnen und Volkswirte dagegen der Ausbau der Sozialleistungen wie auch geldpolitische Instrumente.

Die Umfrageteilnehmenden gaben zudem an, welcher Art der Instrumente ein höheres Gewicht gegeben werden soll, um eine zu hohe Ungleichheit zu reduzieren. 37% der Ökonominnen und Ökonomen sprechen sich für eine gleiche Gewichtung der beiden Instrumente aus (siehe Grafik G 11). Bei der Wahl zwischen den beiden Instrumentenarten wird eine höhere Gewichtung von steuerpolitischen (30%) im Gegensatz zu nicht steuerpolitischen Instrumenten (22%) bevorzugt. Die restlichen würden keines der Instrumente verwenden.

Weitere Informationen zur KOF-NZZ Ökonomenumfrage finden Sie unter:
https://kof.ethz.ch/umfragen/oekonomenumfragen/oekonomenumfragen.html

Ansprechpartner
Klaus Abberger | abberger@kof.ethz.ch
Nina Mühlebach | muehlebach@kof.ethz.ch
Jan-Egbert Sturm | sturm@kof.ethz.ch

Wie kommt Inflation zustande?

In jüngster Zeit wird vermehrt vor einem Wiederaufflackern der Inflation gewarnt. Dieser Beitrag präsentiert die Ergebnisse einer empirischen Studie über die wichtigsten Faktoren, welche die Inflation in den letzten zwei Jahrzehnten beeinflusst haben.

Wie kommt Inflation zustande? Trotz einer umfangreichen Literatur zu diesem Thema gibt es eine Reihe offener Fragen. Keinem einzelnen Ansatz ist es gelungen, den Inflationsverlauf befriedigend zu erklären. Eine Vielzahl möglicher Determinanten wird genannt. Die einschlägige Literatur hebt weitgehend ökonomische, institutionelle, technologische und politische Faktoren hervor, die sich in acht ökonomische Theorien zusammenfassen lassen: (1) natürliche Ressourcen, (2) Demografie, (3) Globalisierung und Technologie, (4) Geld, Kredit und Konjunktur, (5) geldpolitische Strategien, (6) politisch-institutionelle Merkmale, (7) Staatsfinanzen und (8) die vergangene Inflation.

Insgesamt zeigen Studien gemischte Ergebnisse. Sie basieren jedoch oft auf einem Querschnitt von Ländern mit tiefer Inflation, kurzen Zeitabschnitten und einer begrenzten Zahl von Prädiktoren. In methodischer Hinsicht liegt der Fokus auf linearen Beziehungen, obwohl lineare Zusammenhänge zwischen den erklärenden Variablen und Inflation nicht vorausgesetzt werden kann. Ausserdem werden nur wenige Robustheitstests mit alternativen Schätzmethoden oder Modellvergleiche durchgeführt.

Mixed-Model-Ansatz

Dies ist die Motivation für eine neue Studie (Baumann et al., 2021a), in welcher die Autoren die wichtigsten theoretisch motivierten Modelle bezüglich der Einflussgrössen der Inflation empirisch miteinander vergleichen. Ausserdem wird ein Ansatz des maschinellen Lernens in die Studie miteinbezogen und mit den theoretisch fundierten Modellen verglichen.

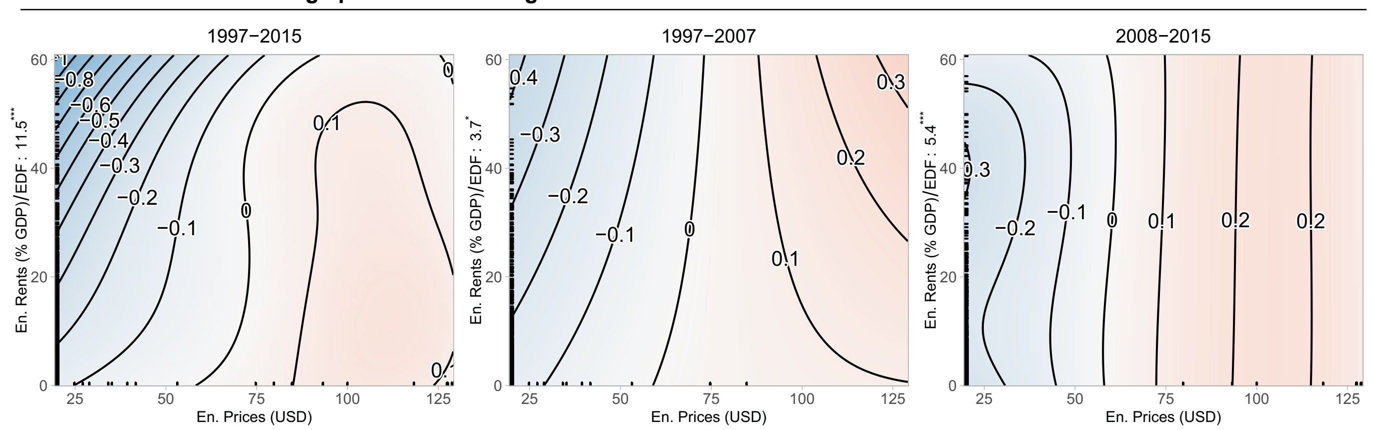
Ergebnisse

i) Energiepreise und -renten

Die Interaktion zwischen Energiepreisen (hauptsächlich Erdöl) und Energierenten[1] («energy rents») erweist sich als die wichtigste Determinante der Inflation. Grafik G 12 fasst die Evidenz anhand eines Isolinienplots zusammen. Der Übergang von einer blauen zu einer roten Fläche zeigt einen steigenden Inflationsdruck an, während der Übergang von einer roten zu einer blauen Fläche das Gegenteilige nahelegt. Den schwarzen Isolinien kann die Stärke der Effekte entnommen werden. Das linke Panel deckt die gesamte Beobachtungsperiode ab, das mittlere Panel die Zeit vor der globalen Finanzkrise 2007/08 und das dritte Panel die Jahre danach. Wie im linken Panel gezeigt, ergibt



G 12: Interaktion von Energiepreisen und Energierenten



Anmerkungen: Die bivariate Interaktion von Energiepreisen (USD) und Energierenten (% BIP) illustriert, dass ihre Wirkung auf die in Log gemessene Inflation nicht linear ist. Die Interpretation der Isolinien bezüglich der Inflation ist nur relativ und nicht absolut. Der effektive Freiheitsgrad (EDF) spiegelt das Ausmass der empirischen Nichtlinearität wider.

[1] Die Energierenten werden berechnet als Differenz zwischen dem Preis eines Rohstoffs (Kohle, Rohöl und Gas) und den zugehörigen durchschnittlichen Produktionskosten.

sich die stärkste inflationstreibende Wirkung bei tiefen Energiepreisen und hohen Energierenten (obere linke Ecke). Bei dieser Kombination resultiert ein Anstieg der Energiepreise in einer starken Beschleunigung der Inflation, welche bis zu einem Niveau von 90 USD anhält. Im Gegensatz dazu gilt, dass wenn die Energierenten gering sind, eine Zunahme der Energiepreise immer noch mit einer höheren Inflation einhergeht, aber weniger stark als wenn die Energierenten hoch sind. Wenn der Preis 80 USD übersteigt, flacht dieser Effekt ab. Der Vergleich zwischen dem mittleren Panel und dem dritten Panel suggeriert, dass sich diese Interaktion seit der globalen Krise abgeschwächt hat.

ii) Demografie, technologischer Fortschritt und Globalisierung

Die Alterung der Gesellschaft wird in der Literatur und in Medienberichten oft als eine wichtige Einflussgrösse erwähnt. Theoretische und empirische Studien sind zu unterschiedlichen Ergebnissen gekommen. In einigen wirkt die Alterung der Gesellschaft inflationär, in anderen deflationär. Die Studie zeigt, dass demografische Entwicklungen zum oben erwähnten Deflationstrend beigetragen haben. Im Vergleich zum Wechselspiel zwischen Energiepreisen und -renten waren sie aber weniger wichtig. Zunehmende Investitionen in Informations- und Kommunikationstechnologien (ICT) erhöhen die Inflation. Technologie übertrifft gängige Globalisierungsproxies wie Handels- und finanzwirtschaftliche Offenheit.

iii) Geld- und Kreditwachstum

Insgesamt ist Geldmengenwachstum (M2) weniger relevant als Kreditwachstum. Während Kreditschöpfung über die gesamte Periode einen linearen Zusammenhang mit der Inflation aufweist (siehe Grafik G 13, linkes Panel), scheint dieses Muster nach der globalen Krise an Stärke eingebüsst oder sogar ins Negative gedreht zu haben (drittes Panel). Die positive Verbindung zwischen M2-Wachstum und Inflation ist hingegen praktisch konstant geblieben.

iv) Geldpolitik und politischer Rahmen

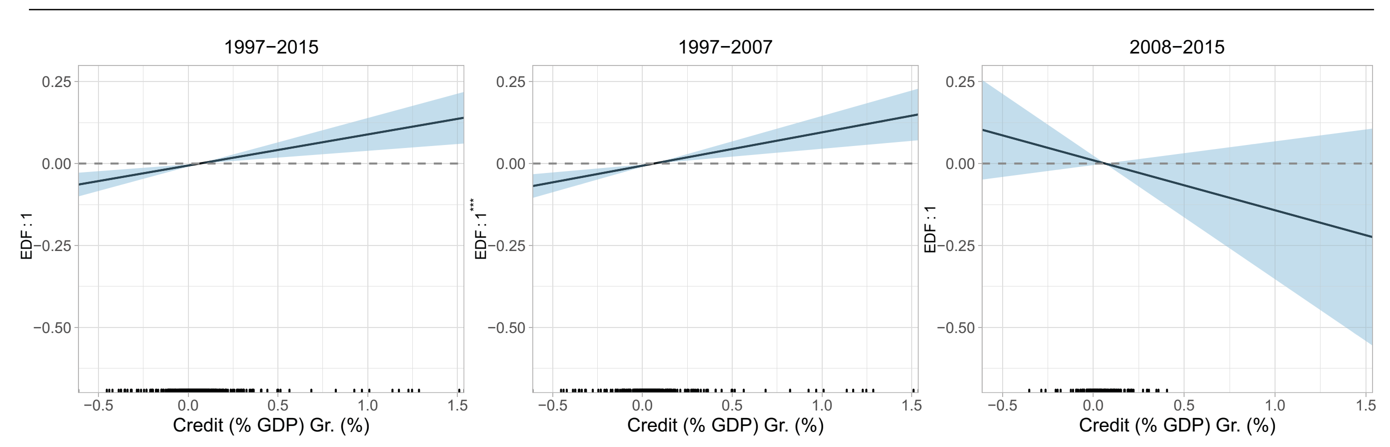
Gemäss Milton Friedman (1974, S. 1) gilt, dass «There is no technical problem about how to end inflation. The real obstacles are political.» Aus diesem Grund untersucht die Studie zusätzlich zu demografischen und makroökonomischen Einflussgrössen auch die politische Struktur, geldpolitische Strategien sowie die Unabhängigkeit und Transparenz der Zentralbanken. Ihre Erklärungskraft ist indessen gering. Von verschiedenen politischen Einflussgrössen waren nur bürgerliche Freiheiten relevant, deren Ausbau nach der Krise deflationär wirkte.

v) Staatsfinanzen

Der Einfluss von Haushaltsdefiziten und Staatsverschuldung auf die Inflation hat unter Fachleuten und in der Politik stets besondere Aufmerksamkeit genossen. Es gibt zwei Meinungen dazu. Milton Friedman (1970, S. 11) hielt die Fiskalpolitik für sich allein unwichtig. Thomas Sargent (2013, S. 213) behauptete hingegen: «Persistent high inflation is always and everywhere a fiscal phenomenon.»

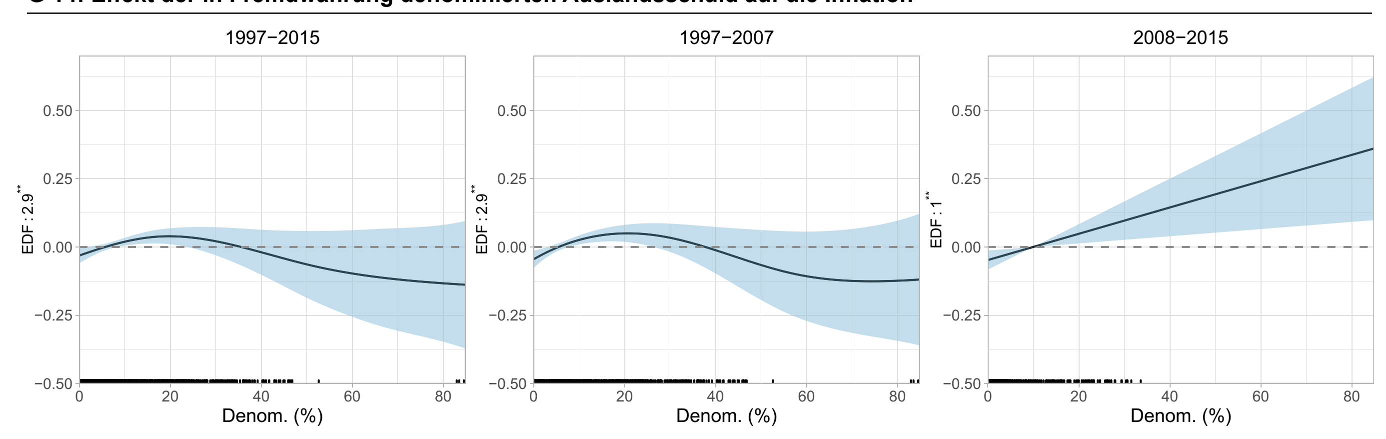


G 13: Linearer Effekt des Kreditwachstums auf die Inflation



Anmerkungen: Linearer Effekt des prozentualen Kreditwachstums (Kredite in % des BIP) auf die in Log gemessene Inflation über die gesamte Beobachtungsperiode (Panel a), vor der Finanzkrise (Panel b) und danach (Panel c). Die Interpretation der y-Achse ist nur relativ bezüglich der Inflation. Der effektive Freiheitsgrad (EDF) spiegelt das Ausmass der empirischen Nichtlinearität wider.

G 14: Effekt der in Fremdwährung denominierten Auslandsschuld auf die Inflation



Anmerkungen: Effekt der Denomination (%) auf die in Log gemessene Inflation über die gesamte Periode (Panel a), vor der Krise (Panel b) und danach (Panel c). Die Interpretation der y-Achse ist nur relativ bezüglich der Inflation. Der effektive Freiheitsgrad (EDF) spiegelt das Ausmass der empirischen Nichtlinearität wider.

Anders als eine Vielzahl von Untersuchungen weisen die Resultate der Studie darauf hin, dass die Staatsverschuldung keine Hauptquelle der Inflation in der untersuchten Periode gewesen ist. Wichtig ist, wie sie verwaltet wurde, insbesondere der Anteil der in ausländischer Währung denominierten Auslandsschuld (siehe Grafik G 14).

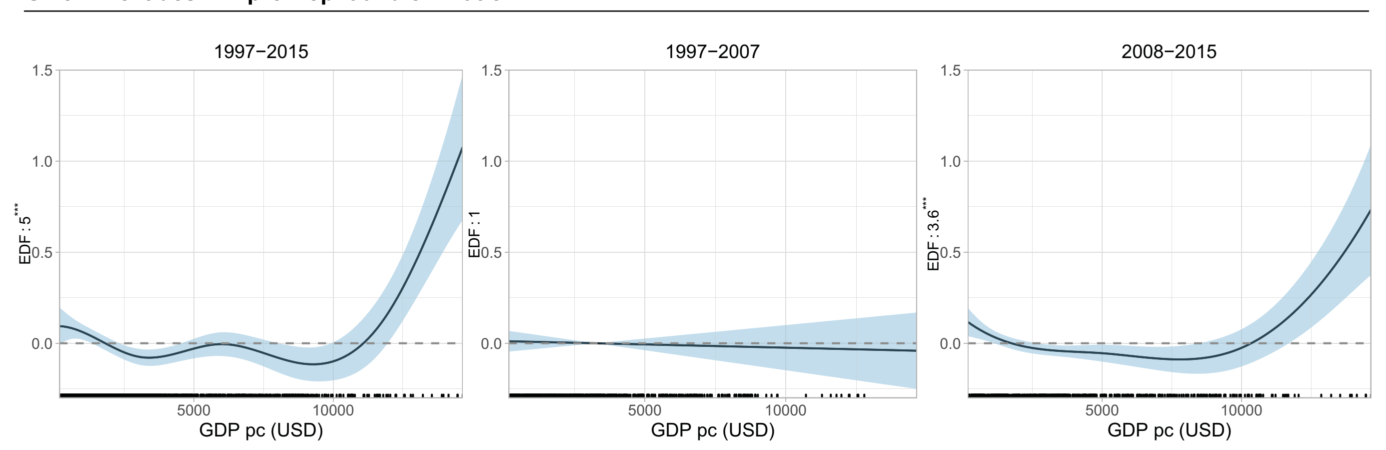
vi) Vergangene Inflation

Die Studie zeigt, dass die gegenwärtige Inflation positiv und linear von der vergangenen Inflation beeinflusst wird, was auf Akteure mit adaptiven Erwartungen schliessen lässt, welche die vergangene Inflation verwenden, um die zukünftige Inflation vorauszusagen.

vii) Die reale Seite

In der gesamten Stichprobe führt eine Zunahme des realen BIP pro Kopf bis zu einer Höhe von 50 000 USD zu einer höheren Inflation, danach flacht der Effekt ab. Länder mit tiefen und mittleren Einkommen präsentieren jedoch ein ganz anderes Bild. Vor der Krise war hier kaum ein Einfluss auf die Inflation festzustellen (siehe Grafik G 15, mittleres Panel). Seitdem lässt sich eine schwache negative Assoziation für Einkommen unter 10 000 USD und ein Inflationsanstieg jenseits dieser Einkommensschwelle beobachten (drittes Panel). Das reale BIP-Wachstum heizte die Inflation an, war aber weniger wichtig als das reale BIP pro Kopf. Die Outputlücke steht in einem nicht linearen Verhältnis zur

G 15: Effekt des BIP pro Kopf auf die Inflation



Anmerkungen: Die (nicht linearen Effekte des BIP pro Kopf (USD) auf die in Log gemessene Inflation in Ländern mit tiefen und mittleren Einkommen über die gesamte Periode (Panel a), vor der Krise (Panel b) und danach (Panel c). Die Interpretation der y-Achse ist nur relativ bezüglich der Inflation. Der effektive Freiheitsgrad (EDF) spiegelt das Ausmass der empirischen Nichtlinearität wider.



Inflation, spielt im Vergleich zum realen BIP pro Kopf allerdings nur eine untergeordnete Rolle, schneidet aber empirisch besser ab als das reale BIP-Wachstum.

Schlussfolgerungen

Zusammenfassend erhalten wir vier Ergebnisse, die wirtschaftspolitische Implikationen haben könnten. Das erste Ergebnis betrifft die Geldpolitik. Das Wichtigste für den Inflationsprozess ist die Interaktion der Energiepreise mit Energierenten. Der Effekt des M2-Wachstums war schwach und weniger relevant als das Kreditwachstum. Dessen Effekt auf die Inflation scheint seit der globalen Krise sogar negativ geworden zu sein. Dies suggeriert, dass geldpolitische Massnahmen, die darauf ausgerichtet sind, die Kreditschöpfung zu stimulieren, um letztlich die Inflation anzuheben, fehlschlagen können. Ein offizielles Inflationsziel (Inflation Targeting) weist nur eine geringe Erklärungskraft auf. Wichtiger sind Wechselkursvereinbarungen. Die Evidenz eines nur geringen Effekts der Zentralbankunabhängigkeit auf die Inflation stimmt überein mit den Ergebnissen von Baumann et al. (2021b). Zweitens ist der Einfluss bürgerlicher Freiheiten aus einer Palette von politischen Faktoren am überzeugendsten. Drittens besteht nur eine schwache Beziehung zwischen der Staatsverschuldung und der Inflation. Schliesslich haben wir zwei strukturelle Kräfte identifiziert – die Alterung der Bevölkerung und die Bildung von ICT-Kapital –, welche die Ergebnisse in entgegengesetzter Richtung beeinflussen. Aus methodischer Sicht zeigen wir, dass ein datengetriebener Ansatz des maschinellen Lernens ökonomisch begründeten Panelregressionen für unseren Datensatz bezüglich der Erklärung der Inflation überlegen ist.

Literatur

Baumann, F. M., E. Rossi, and A. Volkmann (2021a): What Drives Inflation and How? Evidence from Additive mixed Models Selected by cAIC. Swiss National Bank Working Paper 2021-12.

Baumann, F. M., M. Schomaker, and E. Rossi (2021b): Estimating the Effect of Central Bank Independence on Inflation Using Longitudinal Targeted Maximum Likelihood Estimation. Journal of Causal Inference 9(2), 1-38. URL:
https://doi.org/10.1515/jci-2020-0016
and «Central Bank Independence and Inflation: Weak Causality at Best», VoxEU 02 July 2021.

Friedman, M. (1970): The Counter-Revolution in Monetary Theory. London: Institute of Economic Affairs.

Friedman, M. (1974): Monetary Correction: A Proposal for Escalator Clauses to Reduce the Costs of Ending Inflation. IEA Occasional Paper, no. 41.

Sargent, Thomas J. (2013): Letter to Another Brazilian Finance Minister. Republished in Rational Expectations and Inflation, 3rd edition: Princeton: Princeton University Press.

Ansprechpartner

Philipp Baumann | baumann@kof.ethz.ch

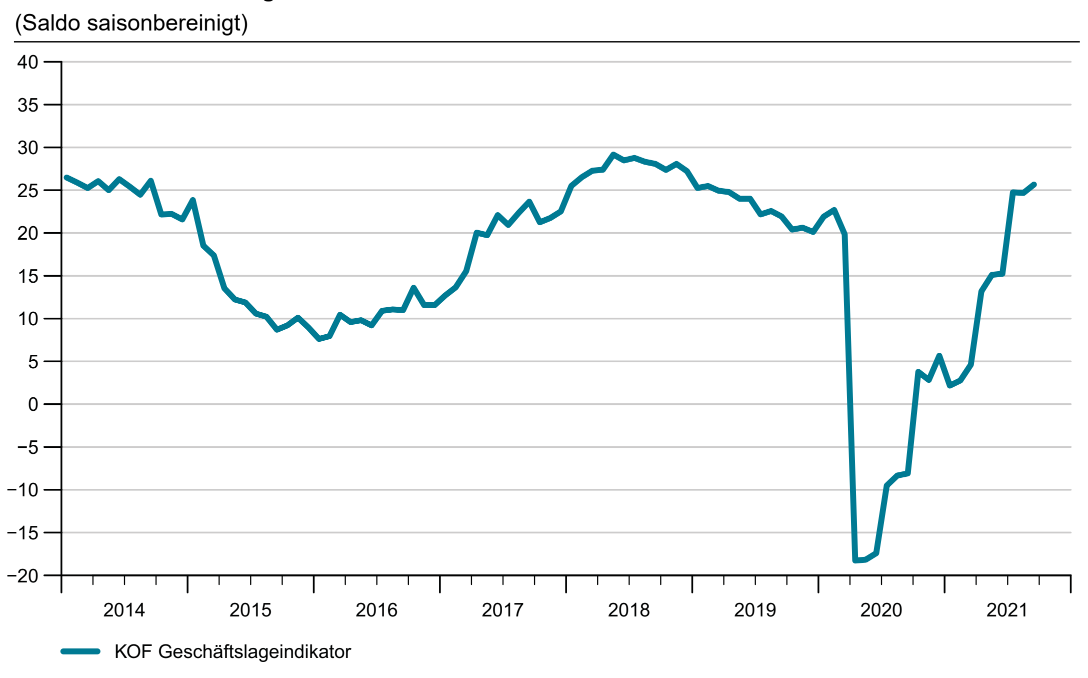
KOF INDIKATOREN

KOF Geschäftslage: Geschäftslage wieder leicht verbessert

Der KOF Geschäftslageindikator steigt im September wieder, nachdem er sich im Vormonat kaum bewegt hatte (siehe Grafik G 16). Die Geschäftslage der Schweizer Unternehmen ist derzeit vorwiegend gut, zuletzt war sie im Jahr 2018 besser als derzeit. Auf die Entwicklung ihrer Geschäfte im kommenden halben Jahr blicken die Unternehmen mit Zuversicht. Die Schweizer Konjunktur ist weiterhin im Aufschwung.

Mit einer Ausnahme steigt der Geschäftslageindikator in allen befragten Wirtschaftsbereichen. Im Verarbeitenden Gewerbe verbessert sich die Geschäftslage weiter. Wobei die positive Entwicklung hier nicht einhellig ist. Vor allem bei den stark binnenorientierten Herstellern harzt es. Zudem macht den Unternehmen insgesamt die Verfügbarkeit von Vorprodukten weiterhin Probleme. Ihre eigenen Vorräte an Vorprodukten bewerten sie zunehmend als zu klein. Die Geschäftslage präsentiert sich ebenfalls verbessert im Bereich Finanz- und Versicherungsdienstleistungen, im Projektierungsbereich und leicht im Baugewerbe. Entgegen dieser eher positiven Tendenz kühlt sich die Geschäftslage im Detailhandel den zweiten Monat in Folge ab. Dies sind erste Anzeichen für eine Normalisierung im Detailhandel (siehe Tabelle T 1).

G 16: KOF Geschäftslageindikator
(Saldo saisonbereinigt)



T 1: KOF Geschäftslage Schweiz (Salden, saisonbereinigt)

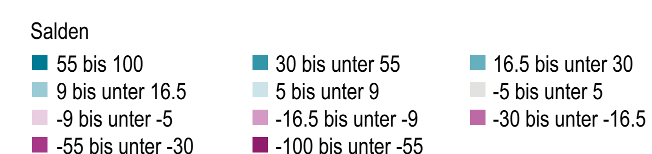
	Sep 20	Okt 20	Nov 20	Dez 20	Jan 21	Feb 21	Mär 21	Apr 21	Mai 21	Jun 21	Jul 21	Aug 21	Sep 21
Privatwirtschaft (gesamt)	-8.1	3.8	2.8	5.7	2.2	2.8	4.6	13.2	15.1	15.2	24.8	24.7	25.7
Verarbeitendes Gewerbe	-17.2	-6.9	-12.1	-0.5	-4.2	0.9	3.6	20.6	23.5	25.1	31.1	33.1	32.2
Bau	15.0	19.0	19.7	21.9	25.2	26.9	31.7	33.2	35.1	34.1	35.7	38.8	39.7
Projektierung	33.4	37.0	38.7	39.2	40.9	38.4	43.3	45.1	48.5	49.0	53.4	52.3	55.3
Detailhandel	13.1	15.7	14.0	16.8	15.6	0.8	10.4	20.7	25.4	25.8	29.5	17.7	14.8
Grosshandel	-	-2.0	-	-	-3.3	-	-	24.8	-	-	50.6	-	-
Finanzdienste	26.0	32.8	34.5	34.0	37.8	38.4	41.7	36.3	44.1	42.2	55.1	53.6	64.3
Gastgewerbe	-	-50.2	-	-	-72.8	-	-	-72.2	-	-	-38.9	-	-
Übrige Dienstleistungen	-	-0.1	-	-	-6.8	-	-	-2.7	-	-	4.5	-	-

Antworten auf die Frage: Wir beurteilen unsere Geschäftslage als gut/befriedigend/schlecht. Der Saldowert ist der Prozentanteil «gut»-Antworten minus dem Prozentanteil «schlecht»-Antworten.

G 17: KOF Geschäftslage der Unternehmen der Privatwirtschaft



Die Winkel der Pfeile spiegeln die Veränderung der Geschäftslage im Vergleich zum Vormonat wider

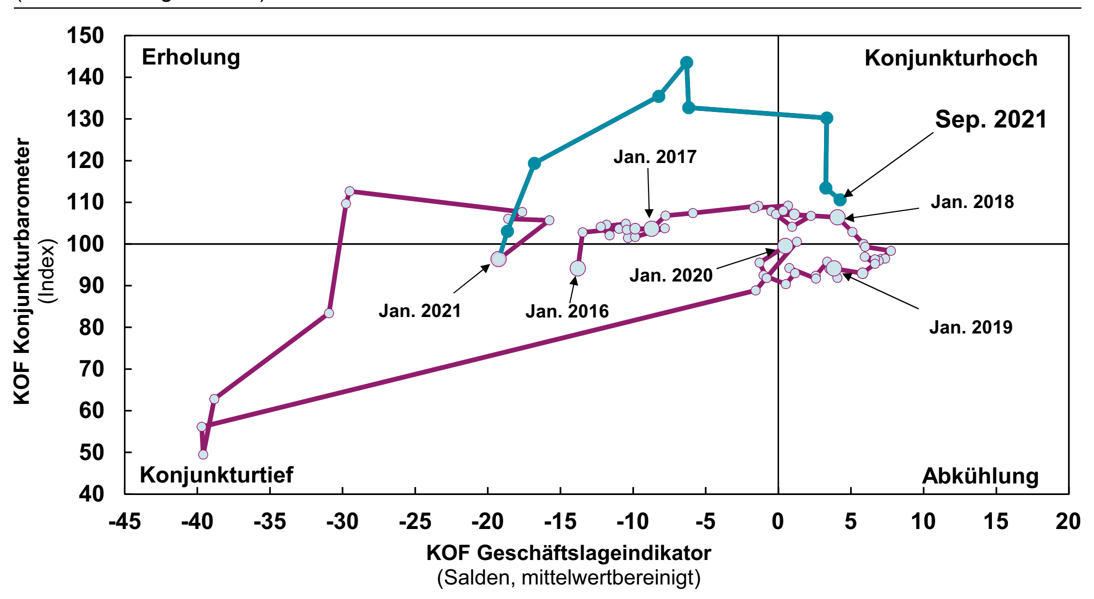


Regional betrachtet zeigt sich im September kein einheitliches Bild. In der Region Zürich verbessert sich die Lage deutlich und in der Zentralschweiz moderat. Leicht weniger günstig als im Vormonat ist die Lage in der Ostschweiz und dem Espace Mittelland. Im Tessin, der Nordwestschweiz und der Genferseeregion kühlt sich die Lage deutlicher ab.

Die KOF Geschäftslage verdeutlicht die augenblickliche konjunkturelle Situation der Unternehmen. Das KOF Konjunkturbarometer ist dagegen ein Indikator für die Konjunkturperspektiven. Die Konjunkturuhr zeigt, dass die Konjunktur im Jahr 2020 von der Pandemie im April jäh abgebremst wurde. Nach einem eher schwachen Start in das Jahr 2021 erholte sich im Weiteren die Schweizer Wirtschaft. Jüngst lässt der Schwung aber nach.

Erläuterung der Grafiken:
Grafik G 16 zeigt die KOF Geschäftslage über alle in die Befragung einbezogenen Wirtschaftsbereiche. Für Wirtschaftsbereiche, die nur vierteljährlich befragt werden, wird die Geschäftslage in den Zwischenmonaten konstant gehalten.

G 18: KOF Konjunkturuhr: Zusammenhang zwischen der KOF Geschäftslage und dem KOF Konjunkturbarometer
(Saisonbereinigte Werte)



Grafik G 17 stellt die Geschäftslage in den Grossregionen gemäss Bundesamt für Statistik dar. Die Regionen sind je nach Geschäftslage unterschiedlich eingefärbt. Die Pfeile innerhalb der Regionen deuten die Veränderung der Lage im Vergleich zum Vormonat an. Ein aufwärts gerichteter Pfeil bedeutet etwa, dass sich die Lage im Vergleich zum Vormonat verbessert hat.

In der KOF Konjunkturuhr (Grafik G 18) wird der Geschäftslageindikator gegen das KOF Konjunkturbarometer abgetragen. Der Lageindikator spiegelt die derzeitige konjunkturelle Situation wider, während das Barometer ein Frühindikator für die Veränderung der Aktivität ist. Die Uhr lässt sich in Quadranten einteilen: Während der Erholungsphase ist die Geschäftslage unterdurchschnittlich, aber die Wachstumsperspektiven sind überdurchschnittlich. Im Konjunkturhoch sind die Lage und die Perspektiven überdurchschnittlich. Während der Abkühlungsphase ist die Lage über dem Durchschnitt und die Perspektiven darunter. Im Konjunkturtief sind Lage und Perspektiven unterdurchschnittlich. Idealtypisch durchläuft der Graph die Quadranten im Uhrzeigersinn.

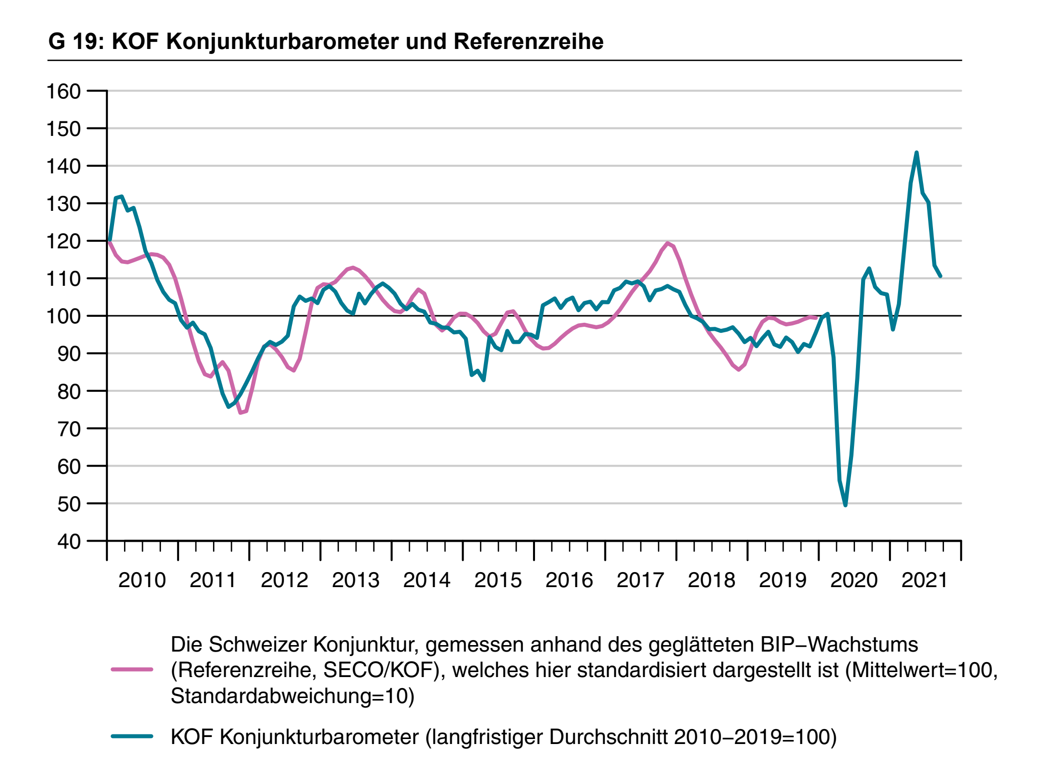
Die KOF Geschäftslage basiert auf mehr als 4500 Meldungen von Betrieben in der Schweiz. Monatlich werden Unternehmen in den Wirtschaftsbereichen Industrie, Detailhandel, Baugewerbe, Projektierung sowie Finanz- und Versicherungsdienstleistungen befragt. Unternehmen im Gastgewerbe, im Grosshandel und in den übrigen Dienstleistungen werden vierteljährlich, jeweils im ersten Monat eines Quartals, befragt. Die Unternehmen werden unter anderem gebeten, ihre gegenwärtige Geschäftslage zu beurteilen. Sie können ihre Lage mit «gut», «befriedigend» oder «schlecht» kennzeichnen. Der Saldowert der gegenwärtigen Geschäftslage ist die Differenz der Prozentanteile der Antworten «gut» und «schlecht».

Ansprechpartner
Klaus Abberger | abberger@kof.ethz.ch

Mehr Informationen zu den KOF Konjunkturumfragen finden Sie auf unserer Website:
https://kof.ethz.ch/umfragen.html/

KOF Konjunkturbarometer: Weitere Abschwächung der Erholung

Das KOF Konjunkturbarometer sinkt im September zum vierten Mal in Folge und steht nun bei 110.6 Punkten (siehe Grafik G 19). Das Barometer liegt jedoch weiterhin über seinem langfristigen Durchschnitt. Die Erholung der Schweizer Konjunktur von der Pandemie verlangsamt sich somit zwar etwas, dürfte sich jedoch in den kommenden Monaten fortsetzen.



Das KOF Konjunkturbarometer steht im September bei 110.6 Punkten und damit 2.9 Punkte niedriger als noch im August. Der erneute Rückgang ist in erster Linie auf Indikatorenbündel der Auslandsnachfrage zurückzuführen. Ein zusätzliches negatives Signal senden Indikatoren des Verarbeitenden Gewerbes gefolgt von Indikatoren des Wirtschaftsbereichs übrige Dienstleitungen. Leichte positive Impulse senden hingegen Indikatoren der Finanz- und Versicherungsbranche.

Die negativen Entwicklungen innerhalb des Verarbeitenden Gewerbes stammen zum grössten Teil von Indikatoren der Metallindustrie, der Bereiche Papier und Druck, des Maschinen- und Fahrzeugbaus, gefolgt von Indikatoren der Textilindustrie. Indikatorenbündel der übrigen Branchen – darunter der Bereich Chemie, Pharma und Kunststoffe sowie der Nahrungs- und Genussmittelhersteller –, verändern sich gegenüber dem Vormonat kaum.

Im Produzierenden Gewerbe (Verarbeitendes Gewerbe und Bau) deuten Indikatoren für die Beurteilung der Auftragslage in eine positive Richtung. Dahingegen deuten Teilindikatoren, welche die Beschäftigungsaussichten, die Beurteilung der Wettbewerbssituation und die Produktionsentwicklung bewerten in eine negative Richtung, sodass ein negativer Saldo für die Indikatoren des Produzierenden Gewerbes resultiert.

KOF Konjunkturbarometer und Referenzreihe: Jährliches Update

Im September 2021 fand das jährliche Update des KOF Konjunkturbarometers statt. Dies umfasst jeweils folgende Schritte: Neudefinition der Grundgesamtheit der Indikatoren, welche in die Auswahlprozedur einfliessen, Update der Referenzreihe und eine erneute Ausführung des automatischen Variablenselektionsmechanismus.

Die aktuelle Grundgesamtheit für die Variablenauswahl besteht nunmehr aus 609 Indikatoren. Bei der aktualisierten Referenzzeitreihe handelt es sich um eine auf Monate verteilte und geglättete Verlaufswachstumsrate des Schweizer realen Bruttoinlandprodukts (BIP) der Jahre 2010 bis einschliesslich 2019, beruhend auf der Schweizer Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung, um die Effekte internationaler Sportgrossanlässe bereinigt, die Ende August 2021 vom Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO) veröffentlicht wurde. Diese wiederum basiert auf der BIP-Statistik des Bundesamts für Statistik (BFS). Im Unterschied zu den Revisionen der vergangenen Jahre, wurde dieses Jahr die Referenzperiode zur Selektion der Indikatoren infolge der Pandemie konstant gehalten und umfasst somit weiterhin den Zeitraum zwischen Januar 2010 und Dezember 2019.

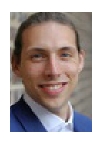
Als Resultat unserer automatisierten Variablenselektion basiert das aktualisierte Konjunkturbarometer nunmehr auf 322 Variablen (gegenüber 335 in der vorherigen Version, wobei 7 Indikatoren neu selektiert und 20 in dieser Runde aussortiert wurden). Diese werden mit statistisch per Extraktion der ersten Hauptkomponente ermittelten Gewichten zu einem Gesamtindikator zusammengefasst.

Ansprechpartner
Philipp Baumann | baumann@kof.ethz.ch

Mehr Informationen zur Interpretation des KOF Konjunkturbarometers finden Sie auf unserer Webseite: http://www.kof.ethz.ch/prognosen-indikatoren/indikatoren/kof-konjunkturbarometer.html/

ÖKONOMENSTIMME

Was sollen wir erforschen? Wie ÖkonomInnen über Ökonomik denken
Eine gross angelegte Studie befragte rund 10 000 ökonomische ForscherInnen weltweit. Viele wünschen sich mehr Politikrelevanz, Interdisziplinarität, Themenvielfalt und risikofreudige Forschung für ihre Disziplin.
www.oekonomenstimme.org →



Peter Andre


Armin Falk

Die Rolle von Informationskanälen und Erfahrung für die Inflationserwartungen von Haushalten
Wir untersuchen Determinanten individueller Inflationserwartungen und dokumentieren, dass die tatsächliche Inflation generell überschätzt wird, die Höhe der Überschätzung und der Erwartungen aber je nach Informationskanal variiert. Demgegenüber wird die erwartete Inflationsänderung wesentlich durch individuelle Inflationserfahrungen beeinflusst.

www.oekonomenstimme.org →


Christian Conrad

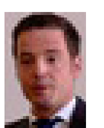

Zeno Enders


Alexander Glas

Aufholprozesse bei Exportqualität: Warum Entwicklungsländer nicht profitieren
Reichere Länder produzieren qualitativ höherwertige Güter. Bisher dachte die Forschung, dass sich die Qualität von Gütern im Exportsektor zwischen Ländern angleicht, was zum Vorteil von Entwicklungsländern wäre. Auf makroökonomischer Ebene sind Unterschiede in aggregierter Exportqualität zwischen Ländern allerdings beachtlich stabil.

www.oekonomenstimme.org →


Jan Trenczek


Konstantin M. Wacker

E-Mail-Digest der Ökonomenstimme
Hier können Sie sich für den E-Mail-Digest der Ökonomenstimme eintragen:
www.oekonomenstimme.org/abonnieren →

AGENDA

KOF Veranstaltungen

KOF Prognosetagung 2021
Am 6. Oktober 2021 findet die diesjährige KOF Prognosetagung zum Thema **«Think globally, produce locally»** statt.

Wir freuen uns über spannende Diskussionen mit unseren ExpertInnen **Ian Goldin**, Professor of Globalisation and Development Oxford University, **Simone Wyss Fedele**, CEO Switzerland Global Enterprise, **Emanuel Probst**, CEO JURA Elektroapparate AG und **Jan-Egbert Sturm**, Direktor KOF, ETH Zürich. Die Veranstaltung wird moderiert von Reto Lipp, SRF.

Datum: 6. Oktober 2021
Zeit: 16.45 – 18.30 Uhr
Ort: Audimax, ETH Zürich

Bitte unter diesem Link → anmelden.

KOF Research Seminar:
www.kof.ethz.ch/news-und-veranstaltungen/event-calendar-page/kof-research-seminar →

KOF-ETH-UZH International Economic Policy Seminar:
www.kof.ethz.ch/news-und-veranstaltungen/event-calendar-page/kof-eth-uzh-seminar →

Konferenzen/Workshops

Sie finden aktuelle Konferenzen und Workshops unter folgendem Link:
www.kof.ethz.ch/news-und-veranstaltungen/event-calendar-page →

KOF Medienagenda

Hier finden Sie unsere medienrelevanten Termine:
www.kof.ethz.ch/news-und-veranstaltungen/medien/medienagenda →

KOF Publikationen

Bei uns auf der Webseite finden Sie die vollständige Liste aller KOF Publikationen (KOF Analysen, KOF Working Papers und KOF Studien).
www.kof.ethz.ch/publikationen →

Impressum

Herausgeberin	KOF Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich		
Direktor	Prof. Dr. Jan-Egbert Sturm		
Redaktion	Dr. Thomas Domjahn, Sina Freiermuth, Jan Lüthi		
Layout	Vera Degonda, Nicole Koch		
Bilder	©golibtolibov - stock.adobe.com (Titelbild und Seite 3) ©johan10 - stock.adobe.com (Seite 16)		
Postadresse	LEE G 116, Leonhardstrasse 21, 8092 Zürich		
Telefon	+41 44 632 42 39	E-Mail	bulletin@kof.ethz.ch
Telefax	+41 44 632 12 18	Website	www.kof.ethz.ch

ISSN 1662-4262 |

Kundenservice

Das KOF Bulletin ist ein kostenloser Service und informiert Sie monatlich per E-Mail über das Neuste aus der Konjunktur, über unsere Forschung und über wichtige Veranstaltungen.

Anmelden: www.kof.ethz.ch/kof-bulletin →

Für frühere KOF Bulletins besuchen Sie unser Archiv:
www.kof.ethz.ch/news-und-veranstaltungen/news/kof-bulletin/kof-bulletin/archiv-2015-2010.ch →

Besuchen Sie uns unter: www.kof.ethz.ch →

Sie können über den KOF-Datenservice Zeitreihen aus unserer umfangreichen Datenbank beziehen:
www.kof.ethz.ch/datenservice →

Nächster Publikationstermin: 5. November 2021

KOF

ETH Zürich
KOF Konjunkturforschungsstelle
LEE G 116
Leonhardstrasse 21
8092 Zürich

Telefon +41 44 632 42 39
Fax +41 44 632 12 18
www.kof.ethz.ch
#KOFETH

